

Síntese Econômica do mês de Agosto/2014

Atividade econômica em momento distinto nos EUA e Zona do Euro. Internamente, o PIB apresentou recuo no 2º trimestre.

Nos Estados Unidos, o crescimento da economia confirmou nossa expectativa de recuperação. Após a contração do PIB do primeiro trimestre, a economia americana registrou crescimento de 4,2%, em termos dessazonalizados e anualizados, no segundo trimestre, acima das expectativas de mercado, que projetavam crescimento de 3,0%. O consumo e o investimento foram os principais responsáveis por esse resultado. Nossa avaliação é que o crescimento se consolidará na faixa de 3,0% a 3,5% no segundo semestre e a discussão sobre a normalização das taxas de juros avançará nesse período. Nesse sentido, ainda que o dado de vendas no varejo tenha frustrado em julho, os dados de produção industrial, a encomenda de bens duráveis e de confiança (ISM) na indústria e serviços do mesmo mês confirmam a tendência de crescimento robusto da economia dos EUA.

Quanto à política monetária, os últimos comunicados do FED sinalizaram que os membros do comitê estão mais alinhados e que o início do aperto de política monetária do FED pode estar menos distante. Na Ata, o comitê de política monetária dos EUA, de forma quase unânime, reconheceu que o mercado de trabalho e a inflação têm se movido para mais próximos as suas metas. Este maior alinhamento entre os membros do Fed foi reforçado com o discurso da Janet Yellen, presidente do Fed, que adotou uma posição mais neutra em relação ao balanço de riscos para a economia.

A Zona do Euro, por sua vez, deu mais sinais de fraqueza em relação ao crescimento econômico. O PIB do segundo trimestre ficou estável, em termos dessazonalizados, com relação ao primeiro trimestre, ante crescimento de 0,2% no trimestre anterior. Na comparação com o mesmo período do ano passado, o PIB cresceu 0,7% no segundo trimestre. Esse resultado desacelerou em relação ao crescimento de 0,9% registrado no primeiro trimestre nesta mesma métrica. A tensão geopolítica envolvendo Rússia e Ucrânia, bem como a frustração com crescimento tem diminuído a confiança na região. O PMI preliminar de agosto confirmou o momento de desaceleração da atividade, cedendo de 53,8 para 52,8. Nesse ambiente, o CPI da Zona do Euro recuou 0,1 p.p. em agosto para 0,3% em termos anuais, refletindo a menor pressão dos preços de energia. Por outro lado, o núcleo de inflação subiu para 0,9% em termos anuais. O enfraquecimento da atividade combinado com a queda da inflação elevam a pressão sobre o Banco Central Europeu (BCE), abrindo espaço para a adoção de algum instrumento não convencional de política monetária nos próximos meses.

Na Ásia, Japão e China apresentaram perda de ímpeto em suas economias. No caso japonês, o PIB do segundo trimestre mostrou forte contração da atividade, colocando em xeque a projeção otimista de crescimento para o ano fiscal de 2014 projetada pelo Banco Central do Japão (BoJ). Na comparação com o trimestre anterior e descontados os efeitos sazonais, o PIB do segundo trimestre recuou 1,7%, devolvendo todo avanço de 1,5% registrado no primeiro trimestre (revisado de 1,6%). Na China, os dados de atividade surpreenderam negativamente as expectativas. A produção industrial, melhor indicador para projetar o crescimento do PIB, desacelerou de 9,2% para 9,0% entre junho e julho, na comparação anual. As vendas do varejo cresceram 12,2%, desacelerando do resultado de junho de 12,4%, em relação ao mesmo período do ano passado. O investimento em ativo fixo recuou

de 17,3% para 17% na comparação anual, enquanto o PMI preliminar de agosto medido pelo HSBC recuou de 51,7 para 50,3. No ano, o PIB deve ficar ligeiramente abaixo da meta de 7,5% do governo, crescendo 7,2%.

No Brasil, o PIB registrou queda de 0,6% no segundo trimestre frente o trimestre anterior, com ajuste sazonal. A queda do PIB do segundo trimestre resultou na revisão do resultado do primeiro trimestre para queda de 0,2%, na comparação com o trimestre anterior em termos dessazonalizados. Por setor, o PIB registrou queda dos serviços e da indústria no segundo trimestre em termos dessazonalizados, com contrações, respectivamente, de 0,5% e 1,5% no período. Na comparação anual, a indústria registrou queda de 3,4%, em linha com nossa projeção de queda de 3,3%. Dentro dos setores industriais, a construção civil e a indústria de transformação foram os destaques negativos, com contrações de 8,7% e 5,5%, respectivamente. Na ótica da demanda, o consumo e as exportações cresceram 0,3% e 2,8%, em termos dessazonalizados, no segundo trimestre. Por outro lado, o governo, os investimentos e as importações registraram quedas de 0,7%, 5,3% e 2,1%, em termos dessazonalizados, no segundo trimestre.

A inflação segue bem comportada no atacado e no varejo. Neste sentido, a leitura do IPCA de julho veio em apenas 0,01% (consenso em 0,10%), sendo que a surpresa baixista veio principalmente da deflação de serviços de recreação após a Copa do Mundo. Em doze meses, o IPCA ficou em 6,50% em julho e tende a seguir ao redor deste patamar nos próximos meses. A inflação medida pelo IPCA-15, por sua vez, desacelerou em razão da sazonalidade, da queda do preço de hotéis e da desinflação vinda do atacado. O IPCA-15 de agosto foi de 0,14%, ficando em 6,49% em termos anuais. Os indicadores de qualidade, no entanto, apontam para um quadro inflacionário ainda pressionado, com a média dos núcleos em 6,63%.

Na área fiscal, o setor público cumpriu 24,9% da sua meta para o ano. O setor público consolidado registrou déficit de R\$ 4,7 bilhões em julho, após déficit de R\$ 2,1 bilhões em junho e superávit de R\$ 2,3 bilhões em julho de 2013. No acumulado do ano, o setor público consolidado registra superávit de R\$ 24,6 bilhões, enquanto em 12 meses, em percentual do PIB, o superávit primário recuou para 1,2% de 1,4% no mês anterior. Quanto aos dados de crédito, o estoque de cresceu 11,4% na comparação com o mesmo mês do ano passado, apresentando assim moderação frente junho, quando o estoque de crédito tinha avançado 11,8% e 16,1% em julho do ano passado. Por fim, o déficit em conta corrente de julho foi de US\$6 bilhões, que levou a soma em 12 meses para US\$78,4 bilhões (3,45% do PIB), vindo de US\$81,3 bilhões em junho (3,58% do PIB).

FERNANDO HONORATO BARBOSA
Economista-chefe
fernandohb@bram.bradesco.com.br

DANIEL XAVIER FRANCISCO
danielxavier@bram.bradesco.com.br

IEDA RODRIGUES MATAVELLI
iedamatavelli@bram.bradesco.com.br

JOSE LUCIANO DA SILVA COSTA
lucianocosta@bram.bradesco.com.br

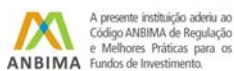
HUGO RIBAS DA COSTA
hugo@bram.bradesco.com.br

MIRELA SCARABEL
mirela@bram.bradesco.com.br

THIAGO NEVES PEREIRA
thiagopereira@bram.bradesco.com.br

Tel.: 2178-6600
economia@bram.bradesco.com.br

Material produzido em 29/08/2014 às 17h00
Outras edições estão disponíveis no Site: www.bradescoasset.com.br,



As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. BRAM - Bradesco Asset Management é a empresa responsável pela atividade de administração de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. **BRAM - Bradesco Asset Management** - Todos os direitos reservados.